

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2006), semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Hermuningsih ,2011). Menurut Irham Fahmi (2012:81) mendefinisikan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan atas aset-aset kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, dan persediaan yang siap untuk di jual.

Harga Saham menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102), mendefinisikan bahwa harga saham sebagai harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2011).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan, (Euis dan Taswan, 2002). Menurut Husnan (2011) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Arthur J Keown, et al (2004), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan

yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Menurut Brigham dan Houston (2001) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *dividen payout ratio* (DPR).

Menurut Brigham dan Houston, (2012:152). PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*marketvalue*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham dipasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan *value of the firm*, (Salvatore,2005).

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi

mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham, semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. *Price to book value* digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena keberadaan *price to book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Perusahaan yang dikelola dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, hal ini menggambarkan nilai saham perusahaan lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Secara sistematis *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2005:306) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

Tobin's Q menurut Smithers dan Wrigt dalam Prasetyorini (2013) Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut Cahyaningtiyas (2015) semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik . Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan

investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Salah satu versi Tobin's Q yang dimodifikasi dan disederhanakan oleh Smithers dan Wright adalah sebagai berikut, dengan rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan:

MVE = Nilai Pasar dari jumlah saham yang beredar

D (*Debt*) = Nilai buku dari total hutang

TA = Total Aset perusahaan

Price Earning Ratio (PER) menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2014:82). *Price Earning Ratio* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham . Rumus *Price Earning Ratio* menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2014:82) :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan

adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, (Irham Fahmi 2012:2).

Tujuan pengukuran kinerja keuangan penting untuk diketahui karena pengukuran yang dilakukan dapat mempengaruhi perilaku pembelian keputusan dalam perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan tergantung pada sudut pandang yang diambil dan tujuan analisis. Karena alasan itu, pihak manajemen perusahaan sangat perlu menyesuaikan kondisi perusahaan dengan alat ukur penilaian kinerja yang akan digunakan serta tujuan pengukuran kinerja keuangan tersebut. Adapun rasio yang dipakai dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan antara lain (Mamduh M Hanafi, 2004) :

- 1) Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas merupakan indikator yang baik apakah perusahaan memiliki masalah dalam arus kas atau tidak, rasio yang sering digunakan adalah *Current Ratio* (CR) dan *Quick (Acid test) Ratio* (QR) .

Current Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio CR menunjukkan tingkat keamanan kreditor jangka pendek atau kemampuan perusahaan membayar hutang-hutangnya. Tidak ada ketentuan yang mutlak tentang berapa

tingkat CR yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan, menurut Irham Fahmi (2011) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Quick (*Acid-Test*) Ratio adalah ukuran yang sama dengan current ratio, tanpa memperhitungkan persediaan (persediaan adalah harta lancar yang paling tidak likuid karena tidak mudah dijual, dan walaupun dijual biasanya dengan kredit/tidak tunai), menurut Irham Fahmi (2011) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

Net working capital ratio dipergunakan untuk mengukur likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (netto) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Working capital ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien, dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

$$\text{Rata-rata umur piutang} = \frac{365}{\text{Perputaran Piutang}}$$

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

$$\text{Rata-rata umur persediaan} = \frac{365}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva tetap}}$$

$$\text{Perputaran aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

- 3) Rasio utang/leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi total kewajibannya.

$$\text{Rasio total utang terhadap total aset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{Time interest earned (TIE)} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya sewa}}$$

- 4) Rasio Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas

yang dilakukan pada periode akuntansi. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan.

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan. Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena

naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Profit margin} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Penjualan}}$$

$$\textit{Return On Asset} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Aset}}$$

$$\textit{Return on Equity} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Modal Saham}}$$

5) Rasio pasar adalah mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan atau deviden, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{PER} = \frac{\textit{Harga Pasar Per lembar}}{\textit{Earning Per lembar}}$$

$$\textit{Devident yield} = \frac{\textit{Dividen Per lembar}}{\textit{Harga Pasar Saham Per Lembar}}$$

$$\textit{Rasio pembayaran deviden} = \frac{\textit{Dividen per lembar}}{\textit{Earning per lembar}}$$

Demikian lima rasio untuk pengukuran kinerja keuangan dan penjelasannya, salah satu tujuan terpenting dalam pengukuran kinerja keuangan selain lima tujuan yang disebutkan di atas adalah untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat terpenuhi, untuk itu melakukan analisis

laporan keuangan umumnya ditempuh sebagai pengukur kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran kinerja keuangan yaitu likuiditas dan profitabilitas.

2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. (Irham Fahmi 2011: 106), adapun bentuk rumus yang digunakan untuk perhitungan struktur modal antara lain :

(Irham Fahmi 2011)

$$\text{Debt-to-equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal sendiri}}$$

Number of times interest is earned

$$= \frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

$$\text{Book value pershare} = \frac{\text{Common stockholders equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

- 1) Teori struktur modal (Mamduh M.Hanafi, 2004)
 - a) Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

a. Teori MM tanpa pajak

Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (teori MM). Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka (Brigham dan Houston, 2001:31) yaitu :

1. tidak terdapat agency cost.
2. tidak ada pajak.
3. Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
4. Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan
5. Tidak ada biaya kebangkrutan.
6. Earning Before Interest and Taxes (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
7. Para investor adalah price-takers.

8. Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (market value).

Dengan asumsi-asumsi tersebut, MM mengajukan dua preposisi yang dikenal sebagai preposisi MM tanpa pajak. Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah struktur modal dari suatu perusahaan tidak relevan, perubahan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan weighted average cost of capital (WACC) perusahaan akan tetap sama tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan hutang dan modal untuk membiayai perusahaan, Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat apabila perusahaan melakukan atau mencari pinjaman dari pihak luar. Risk of the equity bergantung pada resiko dari operasional perusahaan (*business risk*) dan tingkat hutang perusahaan (*financialrisk*). Brealey, Myers dan Marcus (1999) menyimpulkan dari teori MM tanpa pajak ini yaitu tidak membedakan antara perusahaan berhutang atau pemegang saham berhutang pada saat kondisi tanpa pajak dan pasar yang sempurna. Nilai perusahaan tidak bergantung pada struktur modalnya. Dengan kata lain, manajer keuangan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan merubah proporsi debt dan equity yang digunakan untuk membiayai perusahaan.

b. Teori MM dengan Pajak

Menurut Modigliani dan Miller (MM) dalam Sutrisno, (2007 : 260). Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Dalam teori MM dengan pajak ini terdapat dua preposisi yaitu: Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang. Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat). Teori MM tersebut sangat kontroversial,

implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai hutang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

c) Teori Trade-Off

Trade – off theory yang diungkapkan oleh Brealey (2007 : 75) menyimpulkan perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade – off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, penambahan hutang masih diperkenankan. Apabila

pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

d) Teori Pecking Order

Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam pecking order theory ini tidak terdapat struktur modal yang optimal, secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut pecking order theory dikutip oleh Smart, Megginson, dan Gitman (2004, p.458-459), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan yaitu :

- a. perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatanoperasional.
- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi,sahampreferen.
- c. Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan yang tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau

rugi. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal. Pecking order theory menjelaskan urutan pendanaan, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi, pecking order theory ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2004 : 313), teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi cenderung mempunyai tingkat utang yang lebih kecil . Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

e) Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai

prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya, teori ini terdiri dari :

1) Myers dan Majluf

Menurut Teori ini ada asimetri informasi antara manager dengan pihak luar. Manager mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar.

2) Signaling

Dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manager ke pasar. Jika manager mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, ia ingin megkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manager bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih credible. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

f) Teori Keagenan (*Agency Approach*)

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manager adalah konsep *free-cash*

flow yaitu arus kas yang tersisa setelah perusahaan membayar beban-beban operasional dan kebutuhan investasinya. Ada kecenderungan manager ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai control atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

3. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 kategori golongan yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah dan perusahaan besar. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan biasanya mempengaruhi penilaian seorang investor untuk investasi disuatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi, Secara umum, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan dan sampai beberapa tahun.

Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak, sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka

perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001). Pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Jogiyanto (2013:392), dimana ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma dari total aset (*natural logarithm of asset*). Menurut Agus Sartono (2010), dalam Akbar Putra (2012), dimana perusahaan yang besar biasanya lebih mengungkapkan informasi yang lebih lengkap dibandingkan perusahaan yang kecil dan kemudahan akses mendapatkan dana. Semakin besar perusahaan seakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Marhamah (2013), besar kecilnya suatu perusahaan ditentukan dengan beberapa hal antara lain: Total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total asset. Penilaian terhadap perusahaan dipergunakan langsung oleh investor untuk mengukur seberapa layak perusahaan tersebut dapat ditanamkan investasi .

4. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Sedangkan menurut Tandelilin (Cahyono dan Hapsari , 2008) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Secara umum investasi bisa dalam

bentuk investasi nyata (*real assets*), misalnya tanah, emas, mesin, bangunan dan lain-lain, serta bisa pula investasi dalam aktiva keuangan (*financial assets*) seperti deposito maupun berupa pemberian surat-surat berharga berupa saham dan obligasi.

Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Contoh aktiva jangka pendek adalah persediaan, piutang, dan kas. Sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat 2010, dalam Afzal 2012).

Proksi yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi adalah menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). *Asset Growth* adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi

berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya, pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. Variabel ini juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva tetap. Hasil keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan (Hestinoviana, dkk, 2013 dalam Fitriana, 2013).

B. Hasil Penelitian terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang pengaruh berbagai variabel independen ,dependent terhadap nilai perusahaan.

Yuniar (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, Struktur modal, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan LQ – 45 yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 sampai dengan 2014. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda, Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin meningkatnya profitabilitas dan struktur modal mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan adanya pengaruh positif signifikan

antara variabel profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Akbar putra (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan”. Studi Pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai dengan 2012. Sampel diambil oleh semua perusahaan dalam populasi ini sebanyak 10 perusahaan. Pengolahan dan pengujian data menggunakan Software Produk statistik Dan Service Solution versi 16. Diuji dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Dari hasil analisis regresi diketahui profitabilitas itu, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif, signifikan dan merupakan variabel yang dominan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan variabel memiliki efek negatif dan non signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati (2014)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, dan Keputusan investasi terhadap Nilai

Perusahaan” pada sektor properti, real estate, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan uji Regresi Linier Berganda dengan bantuan software SPSS v20. Secara Parsial, Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, Struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hermuningsih (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan publik di Indonesia, menerapkan Structural Equation Model (SEM) dari 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 hingga 2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan dan struktur modal positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua, struktur modal intervensi efek pertumbuhan profitabilitas pada nilai perusahaan, tetapi tidak untuk profitabilitas.

Agustina lastri Pangulu (2014)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas ,Growth opportunity dan Struktur modal terhadap Nilai perusahaan” pada perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013 dengan total sampel 31 perusahaan. Analisis data menggunakan metode regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prasetyo dkk (2013)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur modal,Ukuran perusahaan,dan risiko perusahaan terhadap Nilai perusahaan” pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Stuktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

GINANJAR INDARA KUSUMA DKK (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan tingkat pertumbuhan terhadap Struktur modal dan Nilai perusahaan” pada perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011 dengan total sampel sebanyak 25 perusahaan. Teknis analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis PLS (*Partial Least Square*). Hasil analisis data membuktikan bahwa: (1) variabel profitabilitas (*profitability*) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel struktur modal, (2) variabel tingkat pertumbuhan (*growth*) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel struktur modal, (3) variabel profitabilitas (*profitability*) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, (4) variabel tingkat pertumbuhan (*growth*) berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan, (5) variabel struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

MAHATMA & ARY WIJAYA (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan pada Nilai perusahaan” pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*,

dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, 2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Oka (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan” Indonesia pada tahun penelitian 2006 sampai dengan 2009. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 27 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2006 sampai dengan tahun 2009. Menjawab masalah penelitian dan pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis jalur (*path analysis*), dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 13.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, 3)

struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan 5) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Amir (2015)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan “ pada perusahaan *Automotive and Alliance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Populasi pada penelitian ini adalah 12 perusahaan *Automotive and Alliance* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Pemilihan sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh data perusahaan sampel sebanyak 10 perusahaan *Automotive and Alliance*. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis data dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa struktur modal yang meningkat dan profitabilitas yang meningkat berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Mardiyati (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan” Penelitian ini

menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2005-2010. Metode pengumpulan data menggunakan metode purposive sampling. Jumlah sampel menggunakan 78 sampel. Penelitian ini diuji dengan SPSS aplikasi. Penelitian ini menggunakan metode kuadrat terkecil biasa menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang telah positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas telah positif yang signifikan.

Novitasari (2014)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” Jumlah populasi dalam penelitian ini berjumlah 127 perusahaan manufaktur dan setelah dilakukan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 29 perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hanya variabel pertumbuhan perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wulansari (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh profitabilitas, operating leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening.” Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011, dengan 56 sampel yang dipilih menggunakan purposive sampling. Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, operating leverage berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh Negatif terhadap Nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap Struktur modal, operating leverage berpengaruh positif terhadap Struktur modal, likuiditas berpengaruh Negatif terhadap Struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal, operating leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur modal.

Winda ,Rustam (2009)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh tingkat likuiditas, solvability, aktivitas, dan rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan.” pada perusahaan Real Estate dan properti yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penyebab penelitian dan dilakukan selama 2006-2008. Penelitian ini menganalisis hubungan antara

rasio lancar (CR), utang untuk ekuitas rasio (DER), Total aset omset (TATO), Return on Equity (ROE) dan pasar dari nilai ekuitas (MVE). Tujuan dari penelitian ini adalah perusahaan Real Estate dan properti. Data sampel menggunakan metode purposive sampling dan dihasilkan 23 yang dijadikan sampel penelitian ini dari 48 perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa CR, DER, TATO, dan ROE variabel secara signifikan memiliki pengaruh untuk MVE. Sebagian, hanya CR bisa menjelaskan secara signifikan untuk MVE, sementara CR, DER, dan ROE tidak berpengaruh secara nyata.

Purnama dkk

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan .” pada sektor perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sampel penelitian ini berjumlah 33 sampel yang dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* Berdasarkan hasil analisis pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (*ROA*), pertumbuhan perusahaan (*growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), *leverage (DAR)* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (*ROA*), *leverage (DAR)* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), dan profitabilitas (*ROA*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Louise A (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur kepemilikan, Likuiditas ,Growth ,Size dan leverage terhadap Nilai perusahaan “pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008. Berdasarkan hasil analisis Struktur kepemilikan berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan, Growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Size berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Afzal (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan ,Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan “ pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2007-2010, yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan dan diperoleh sebanyak 25 perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji *Ordinary Least Square* (OLS) untuk mengetahui pengaruh pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.Hasil penelitian diketahui keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Adanya pengaruh positif menunjukkan semakin tinggi adanya keputusan investasi dan pendanaan yang dilakukan perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Profitabilitas (*profitability*) menurut Kusuma (2013) adalah "kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba keuntungan melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan". Menurut Pearce (2008:241), Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dipilih oleh manajemen suatu organisasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan.

Tandelilin (2001) menyatakan bahwa salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan adalah sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, investor dapat melihat prospek perusahaan yang semakin baik dengan adanya potensi peningkatan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas

maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Prospek perusahaan yang semakin baik merupakan sinyal positif bagi investor, dan investor cenderung banyak yang membeli saham tersebut, permintaan akan saham tinggi maka akan meningkatkan harga saham pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi .

Penelitian yang dilakukan Oleh Hermuningsih (2011), Yuniar (2015), Agustina (2014), Rahmawati (2014), Indrakusuma (2012), Mahatma(2012), Akbar (2012), Oka (2011), Nursafitri dkk (2014), Amir (2015), Murdiyati (2011), Novita (2014), Wulansari (2012), Rustam (2009), Purnama, Fitri P, Mafizatun (2011), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang di proksikan dengan *Debt To Equity Ratio*(DER) yaitu perbandingan total hutang dengan total modal sendiri . Pecking order theory menyatakan bahwa, penggunaan hutang yang rendah akan mempengaruhi nilai DER menjadi rendah. Perusahaan dengan tingkat hutangnya rendah, maka resiko terjadinya kebangkrutan juga akan rendah. Dalam pecking order theory ini tidak terdapat struktur modal yang optimal,

secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi, sehingga saham akan banyak diminati oleh investor ,permintaan akan saham tinggi maka harga saham akan tinggi. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi .

Penelitian yang dilakukan Oleh Akbar Putra (2012) , Praseyto dkk (2013), Indrakusuma dkk (2012), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2 : Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Size*) merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan, hal tersebut menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset dan total penjualan yang dimiliki suatu perusahaan, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan juga memiliki kondisi penjualan yang stabil sehingga akan memberikan persepsi bagi para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki

prospek yang baik. Maka dari itu para investor tertarik ingin memiliki dan membeli saham tersebut, tingginya akan permintaan saham membuat harga saham akan naik. Naiknya harga saham tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Penelitian yang dilakukan Oleh Hermuningsih (2011), Prasetyo dkk (2013), Lusang Aji (2012), Novitasari (2014), Winda (2009), Fitri P , Louise (2011), Maafizatun (2011), Analisa (2008), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3 : *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Agus sartono, 2010:114). Likuiditas dapat dilihat melalui rasio lancar dengan membandingkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar .

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik berarti memiliki tingkat risiko yang kecil karena perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya dengan baik. Jadi, ketika investor melihat tingkat likuiditas yang baik maka akan memberikan sinyal positif kepada perusahaan. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi berarti saham banyak diminati

investor dan akan menimbulkan permintaan saham yang tinggi sehingga harga saham akan naik, harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Penelitian yang dilakukan Oleh Akbar Putra (2012), Winda (2009), Maryani (2013), Nur Aisyah (2013), Wahyudi Asto N (2011), Amijaya (2014), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi merupakan keputusan yang menyangkut mengenai pengalokasian dana atau penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang yang dapat dilihat melalui TAG *total aset growth* atau pertumbuhan aset nya. Menurut (Prasetyo 2011:109 dalam Setiani, 2007) mengatakan manajer yang berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang, sinyal tersebut akan

dianggap sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan tersebut dan menanamkan modal pada perusahaan tersebut yang akhirnya mempengaruhi tingginya harga saham yang akan mencerminkan nilai perusahaan.

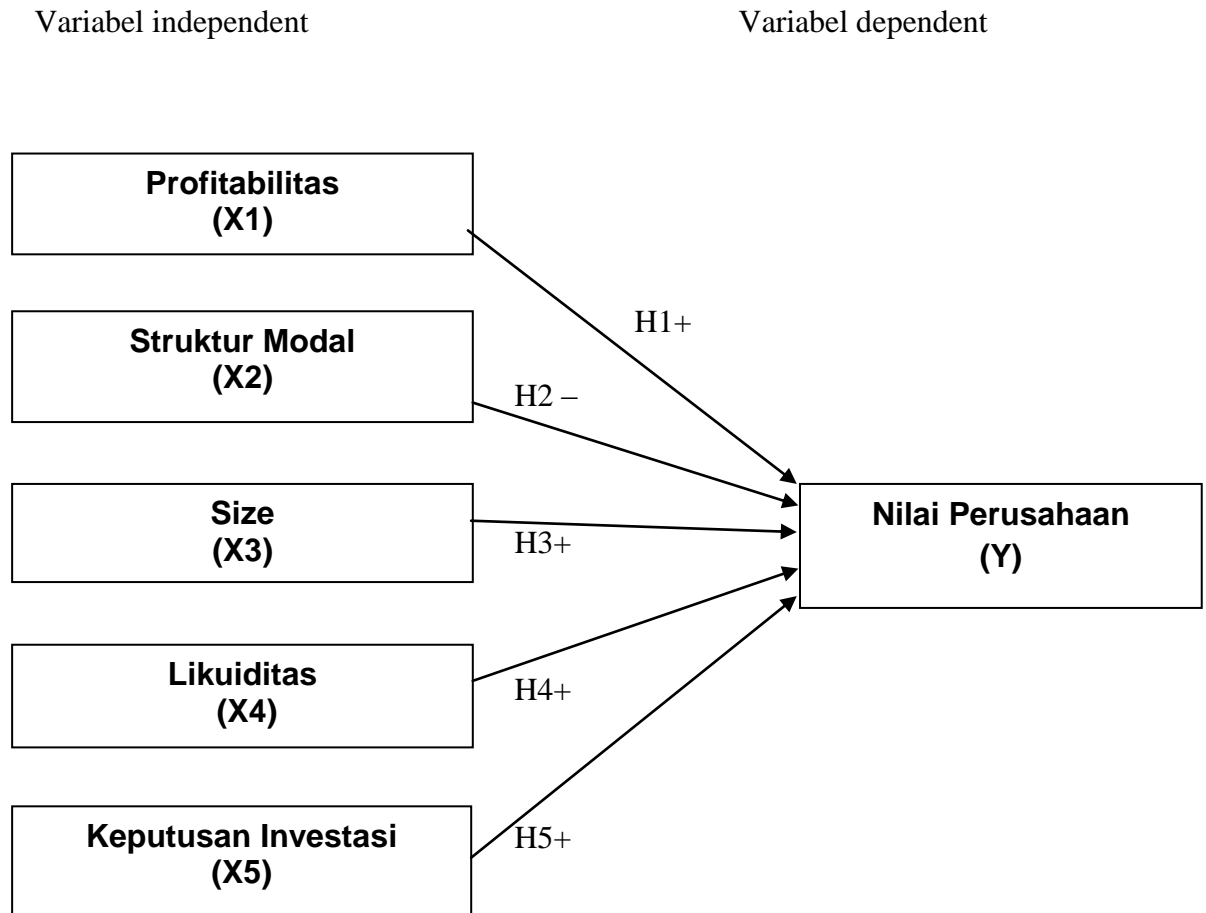
Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2013), Afzal (2012), Efni dkk (2012), Cahyono (2012), Lihan Rini (2010), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .

Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H5 : Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian

Gambar 2.1



Keterangan :

Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan (*Size*), likuiditas, dan keputusan investasi, terhadap nilai perusahaan.